# شركة التعدين العربية السعودية - معادن

النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٦

١٨ أبريل ٢٠١٦

## تخفيض التكلفة لرفع الهوامش

اعلنت معادن صافي ربح الربع الاول ٢٠١٦ بأفضل من المتوقع بلغت قيمته١٦٩ مليون ر.س. نتج عن التحكم في التكاليف عائد مفاجئ بشكل ايجابي حيث تم تخفيض تكاليف الاستكشاف والمصاريف الادارية والعمومية بشكل كبير، كما نتطلع لنرى مزيدا من ترشيد التكاليف في الارباع القادمة لمواجهة انكماش الهوامش. ضعف أسعار الأسمدة يبعث على القلق كونه القطاع الأكبر لتوليد النقد لدى الشركة. في الوقت الراهن، نستمر في التوصية "احتفاظ" بسعر مستهدف ٢٨,٥٠ ر.س.

### أسعار الأسمدة والألومنيوم خفضت من قيمة المبيعات

كانت أسعار الأسمدة مقاومة خلال فترة انخفاض السلع منذ الصيف الماضي، لكن خلال الربع الاول ٢٠١٦ انخفضت اسعار فوسفات ثنائي الامونيوم والامونيا بنسب ١٠٪ و٢١٪ على التوالي، لتصل الى ٣٧٠ و٢٧٥ دولار امريكي للطن. اشارت معادن الى انخفاض السعر المحقق للقطاع عن الربع السابق وعن الربع المماثل من العام السابق بنسب ٢٤٪ و٣٠٪ على التوالي. نلاحظ أن الأسمدة كانت المولد النقدي الرئيسي للشركة وسيكون لأي تباطؤ آثار أوسع نطاقا. بلغت قيمة إجمالي المبيعات ٢,٢٧٣ مليون ر.س. (تراجع بنسبة ١٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق و١٥٪ عن الربع السابق) اقل من توقعاتنا بمبيعات قيمتها ٢,٥٥١ مليون ر.س.

### تكاليف المواد الخام تدعم إجمالي الهوامش

استمر تراجع تكاليف المواد الاولية خلال الأرباع الاربعة الماضية، حيث تراجعت بنسبة تقارب ٢٨٪، ربما نتيجة لتوافر المواد الخام غير المعالجة، بالإضافة لاستقرار مساهمة البعيثة ومصفاة الألومنيا. انتعشت الهوامش الإجمالية إلى ٢١,٧٪ من ٢٠,١٪ في الربع الماضي، بينما كان إجمالي الربح اقل بشكل طفيف من تقديراتنا.

### يدعم تخفيض التكاليف ارتفاع الربح التشغيلي

كما تم الاشارة اليه في تقريرنا بتاريخ ٢٩ مارس، "إدارة التكاليف أصبحت ذات أهمية أكبر"، قامت شركة معادن بتقليل المصاريف بمقدار ٧٢ مليون ر.س. من خلال تخفيض مصاريف الاستكشاف بنسبة ٧٢٪ والمصاريف الادارية والعمومية بنسبة ٣٣٪ ارتفاع الربح التشغيلي جاء نتيجة تخفيض مصاريف البيع والتسويق بشكل اساسي والتي تدفع إلى شركة سابك لتسويق الأسمدة. يحتمل ان تكون مساهمة الاسمدة في مزيج المنتجات انخفضت قليلا مما ادى الى تراجع مصاريف البيع والتسويق وارتفاع ارباح التشغيل الى ٣٠٣ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ٦٧٪ عن الربع السابق) مقابل توقعاتنا البالغة ٢١٤ مليون ر.س.

### صافي الربح شكل مفاجأة ايجابية - نتطلع لاستمرار الأداء

شكل صافي الربح بقيمة ١٦٩ مليون ر.س. نقطة تحول دراماتيكي بعد تسجيل خسائر بقيمة ٦ مليون ر.س. في الربع السابق. لم يتم الاعلان عن اجمالي الارباح، مع ذلك تعتبر جزئية الارباح ذات العلاقة أعلى بنسبة ٨٣٪ من تقديراتنا البالغة ٩٢ مليون ر.س. شهدت معادن ارتفاع في دخل الاستثمارات والدخل من اخرى (٤٠ مليون ر.س.) مما دعم نمو الارباح قابلها ارتفاع رسوم التمويل. نشير الى انه خلال الخمسة اشهر الاخيرة، ارتفع سعر الاقتراض بين البنوك السعودية - سايبور لمدة ثلاثة اشهر بمقدار ١٠٠ نقطة اساس الى ١,٩١٪ ويمكن ان يتجاوز بشكل مريح توقعاتنا البالغة ٢,٠٠٪ للعام ٢٠١٦، ارتفعت تكاليف الاقتراض، على الرغم من أن الجزء الأكبر من ديون معادن هو في مجال الاقتراض بين البنوك البريطانية - ليبور.

| معادن | الربع الأول ٢٠١٦ الفعلي | الربع الأول ٢٠١٦ متوقع | الربع الأول ٢٠١٥ | التغير عن العام السابق ٪ | الربع الرابع ٢٠١٥ | التغير عن الربع المماثل ٪ | نسبة الفرق |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| المبيعات | ٢,٢٧٣ | ٢,٥٥١ | ٢,٧٤٤ | -١٧٪ | ٢,٦٥٩ | -١٥٪ | -١١٪ |
| اجمالي الربح | ٤٩٣ | ٥٠٥ | ٦١٦ | -٢٠٪ | ٥٣٤ | -٨٪ | -٢٪ |
| هامش اجمالي الربح | ٢١,٧٪ | ١٩,٨٪ | ٢٢,٤٪ | | ٢٠,١٪ | | |
| الربح التشغيلي | ٣٠٣ | ٢١٤ | ٣٨٧ | -٢٢٪ | ١٨٢ | ٦٧٪ | ٤٢٪ |
| هامش الربح التشغيلي | ١٣,٣٪ | ٨,٤٪ | ١٤,١٪ | | ٦,٨٪ | | |
| صافي الربح | ١٦٩ | ٩٢ | ٢٨٩ | -٤٢٪ | ٣٩ | ٣٣٤٪ | ٨٣٪ |
| هامش صافي الربح | ٧,٤٪ | ٣,٦٪ | ١٠,٥٪ | | ١,٥٪ | | |

## احتفاظ

**٢٨,٥٠ (ر.س.)**

التوصية — السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

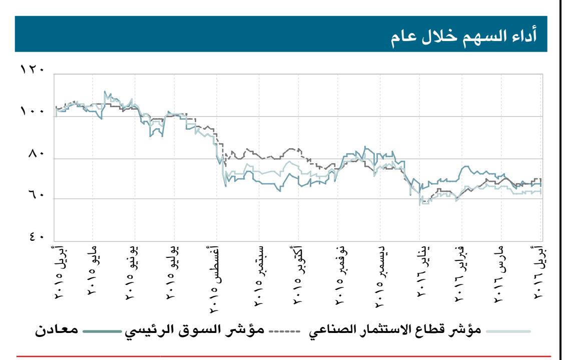
| بيانات السهم (ر.س.) | |
|---|---|
| آخر اغلاق | ٣٠,٤٠ |
| التغير المتوقع في السعر | (٦,٣) |
| القيمة السوقية (بالمليون) | ٣٥,٥٢٢ |
| عدد الأسهم القائمة (مليون) | ١,١٦٨ |
| السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع | ٤٨,٤٠ |
| السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع | ٢٥,٧٠ |
| تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه (٪) | (٨,٤) |
| متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (بالألف) | ٣,٨ |
| ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٦ | ٠,٤٥ |
| رمز السهم (رويترز/بلومبرغ) | 1211.SE/MAADEN AB |

* السعر كما في ١٧ ابريل ٢٠١٦

| الربع الأول ٢٠١٦ (ر.س.) | فعلي | متوقع |
|---|---|---|
| المبيعات (مليون) | ٢,٢٧٣ | ٢,٥٥١ |
| هامش اجمالي الربح | ٢١,٧٪ | ١٩,٨٪ |
| EBIT (مليون) | ٣٠٣ | ٢١٤ |
| صافي الربح (مليون) | ١٦٩ | ٩٢ |

| المكررات السعرية | ٢٠١٥ | ٢٠١٦ متوقع | ٢٠١٧ متوقع |
|---|---|---|---|
| مكرر الربحية (x) | ٤٤,٠ | ٥٤,١ | ٤٠,٨ |
| مكرر EV/EBITDA | ٢١,٢ | ١٨,٥ | ١٥,٠ |
| مكرر السعر إلى المبيعات | ٣,٢ | ٣,٠ | ٢,٤ |
| مكرر القيمة الدفترية | ١,٠ | ١,٠ | ١,٠ |

### أداء السهم خلال عام




المصدر: بلومبرغ، تداول

**عاصم بختيار، CFA**
abukhtiar@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

**يزيد الصيخان**
yalsaikhan@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

## إطار العمل بالتوصيات

**شراء**
توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

**احتفاظ**

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

**بيع**

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

**السعودي الفرنسي كابيتال**

**مركز الاتصال** | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

**قسم الأبحاث والمشورة**

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

# اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

**السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية**

**سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧**

**صندوق بريد: ٢٣٤٥٤**

**الرياض ١١٤٢٦**

**المملكة العربية السعودية**

**المركز الرئيسي - الرياض**